

➔ 2. devizacsere ügylet (currency swap)

MIFID komplexitás

FX 1

a termék leírása

Amennyiben cégének egy adott időpontban devizára van szüksége, ugyanakkor egy másik időpontban a szükséges deviza a rendelkezésre áll, akkor árfolyamkockázatának kezelésére devizacsere ügyletet köthet. A devizacsere ügylettel cégének lehetősége van devizáját forintra vagy forintját devizára cserélni egy meghatározott időszakra, egy meghatározott árfolyamon (természetesen az ügylet bármely, a Bank által jegyzett devizapárban működik). A devizacsere ügylet segítségével tehát egy adott periódusra vonatkozóan növelheti likviditását egy adott devizában egy másik devizában lévő likviditás időszakos csökkentése által. A devizaswap ügylet arra is lehetőséget ad, hogy cége egy meglévő határidős ügyletet korábbi vagy későbbi időpontra görgessen el. Ügyfeink körében talán ez utóbbi a devizaswap ügylet leggyakoribb felhasználási módja, így az alábbiakban is ezt a változatot mutatjuk be elsőként.

az eredeti határidős pozíció módosítása (görgetése)

A devizacsere ügylet során a felek kötnek egy devizaügyletet, majd ezzel egy időben egy ezzel ellentétes irányú, egyik devizában meghatározott, azonos összegű, de eltérő értéknapi szülő megállapodást (lásd a K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/c. 5 alaptermék című fejezete). Természetesen így a határidős árfolyam is változni fog: visszagörgetés esetén csökken, továbbgörgetés esetén nő az árfolyam (abban az esetben, ha a fődeviza kamata alacsonyabb, mint a mellékdevizáé) a swap pontok miatt. Az elgörgetést illetően a Bank rugalmas, azonban néhány szabályt be kell tartanunk:

azonnali (spot) vagy határidős (forward) ügylet + ellentétes irányú határidős (forward) ügylet = devizacsere (swap) ügylet

Az ügylet elszámolása bruttó módon történik.

Magából az ügyletből adódó esetleges nyereséget vagy veszteséget az alapkitettségből adódó költségek és bevételek egyenlege kiegyenlítheti, amennyiben a cég alapkitettségét és versenypiaci helyzetét megfelelően mérte fel. Az ügyletek célja minden esetben az eredmény stabilizálása, nem pedig önálló pénzügyi eredmény realizálása.

példa határidős ügylet elgörgetésére: egy magyar exportőr cég határidős devizaügyletet kötött 11 hónapra 100 000 euró eladására 301-es EUR/HUF árfolyamon, hogy elkerülje jövőbeni devizabevételének árfolyamkockázatát. A határidős ügylet lejáratára előtt 2 munkanappal a cég tudomására jut, hogy a bevétel várhatóan 1 hónappal később érkezik. A cég ezért egy devizaswap ügylet segítségével a 100 000 euró eladására szóló határidős ügyletét 1 hónappal későbbi időpontra görgeti. Tegyük fel, hogy a határidős ügylet lejáratakor az aktuális spot árfolyam 290 EUR/HUF. A cég a devizaswap ügyletben spot értéknapi vesz 100 000 EUR-t 290 EUR/HUF-os árfolyamon és eladja a 100 000 EUR-t a swap pontokkal (1 HUF) növelt 291-es árfolyamon 1 hónappal későbbi időpontra, amikor a tervezett bevétel majd befolyik. Spot értéknapi tehát az eredeti határidős ügylet lezárásra kerül a devizaswap keretében devizavétellel és a bank jóváírja a $(301-290) \text{ EUR/HUF} \times 100\,000 \text{ EUR} = 1\,100\,000 \text{ HUF}$ eredményt a cég forintszámláján. (Amennyiben a lejáratkori árfolyam 301 EUR/HUF felett lenne, úgy veszteség kerülné elszámolásra!) A swap ügylet 1 hónap múlva esedékes, távolabbi lábával pedig a cégnek ismét 100 000 EUR eladására határidős ügylet keletkezik, de most már 291-es EUR/HUF árfolyamon.

- az egyik alapszabály az, hogy a lejáratkor érvényes piaci árfolyamból kiindulva minden pozíció elgörgethető bármilyen időtávra. Természetesen ebben az esetben a keletkező nyereséget, illetve veszteséget elszámoljuk az eredeti határidős ügylet értéknapján.
- egy adott napi EUR/HUF spot árfolyam mozgása az MNB árfolyamhoz képest (az extrém eseteket nem számítva) kb. +/-1%. A lejárat napján az ebbe a sávba eső határidős árfolyam piacnak minősül, ezért az előző pont érvényes rá.
- görgetéskor a futamidőnek megfelelő swapkülönbszetet érvényesítenünk kell
- minden pozíció visszagörgethető az eredetinel korábbi időpontra
- amennyiben az eredeti ügyletben lefedezett összeg belátható időn (2 héten) belül beérkezik, vagy kiadásként felmerül, akkor a pozíció – akár nyereséges, akár veszteséges – elgörgethető az eredeti határidős ügylet árfolyamából kiindulva legfeljebb egy alkalommal, maximum 2 hétre
- negyedéven túl nem görgethetünk. Tehát a görgetés indulási és lejárat dátuma közé nem eshet március 31., június 30., szeptember 30. és december 31.

Az ügylet lényege tehát, hogy egy adott deviza azonnali vagy határidős vételével vagy eladásával egyidejűleg egy ellentétes irányú, ugyanarra a devizára és összegre, egy távolabbi időpontra vonatkozó határidős ügylet megkötésére is sor kerül.

példa normál swap ügyletre: egy magyar cégnek 100 000 euróra van szüksége, miközben forint többletlikviditása van, és 1 hónap múlva 100 000 euró bevétele várható. A ma felmerülő euróhiány, illetve a jövőbeli eurótöbblet árfolyamkockázatának elkerülése érdekében devizaswap ügyletet köt, így árfolyamkockázat felvállalása nélkül tudja a devizalikviditást biztosítani. A cég a devizaswap ügyletben spot értéknapi veszt 100 000 EUR-t 290-es EUR/HUF árfolyamon és 1 hónappal későbbi időpontra elad 100 000 EUR-t a swap pontokkal (1 HUF) növelt 291-es EUR/HUF árfolyamon, amikor a tervezett bevétel várható. Spot értéknapon tehát a bank jóváír 100 000 EUR-t a cég euró számláján és terhel 100 000 EUR * 290 EUR/HUF = 29 000 000 HUF-ot a cég forintszámláján. A swap ügylet 1 hónap múlva esedékes, távolabbi lábával pedig a cégnek 100 000 EUR eladására határidős ügylete keletkezik, de most már 291-es EUR/HUF árfolyamon.

A devizacsere ügylet tehát nem csupán a már meglévő treasury ügyletek görgetésére, hanem önmagában, két különböző időpont között arra is használható, hogy növelje likviditását egy adott devizában egy másik devizában lévő likviditás időszakos csökkentése által. A swap ügylet paramétereit a két verzió esetében megegyeznek, eltérés csupán az elszámolásban van, mivel meglévő ügylet görgetése esetén a swap ügylet egyik lába összevetésre kerül a már meglévő ügylet elszámolásával.

devizacsere ügylet paraméterei	
névérték	100 000 EUR
devizapár	EUR/HUF
futamidő	1 hónap
futamidő kezdete	spot
swap ügylet iránya spot értéknapon (közelebbi láb)	EUR vétel
swap ügylet iránya 1 hónap múlva (távolabbi láb)	EUR eladás
közelebbi láb árfolyama	290 EUR/HUF
távolabbi láb árfolyama	291 EUR/HUF
árazáskori spot árfolyam	290 EUR/HUF
az eredeti határidős ügylet árfolyama	301 EUR/HUF
ügylet díja	zéró költségű
lehetséges lejáratkori forgatókönyvek	
árfolyam 291 EUR/HUF alatt	cége 291-es EUR/HUF árfolyamon ad el 100 000 EUR-t
árfolyam 291 EUR/HUF-on vagy afelett	
legkedvezőbb kimenetel (a treasury ügylet önmagában)	Lejárat napján érvényes spot piaci EUR/HUF árfolyam 291 alatt. Ebben az esetben cége 291-es EUR/HUF árfolyamon ad el 100 000 EUR-t.
legkedvezőtlenebb kimenetel (a treasury ügylet önmagában)	Lejárat napján érvényes spot piaci EUR/HUF árfolyam 291 felett. Ebben az esetben cége 291-es EUR/HUF árfolyamon ad el 100 000 EUR-t, az árfolyamvesztés mértéke korlátlan lehet.

pozíció piaci értéke két héttel az üzletkötést követően az ügyfél szempontjából

piaci érték: a pozíció lezárásának / megszüntetésének adott pillanatban és piaci feltételek mellett számított költsége (pozitív előjel esetén a cég nyereséggel zárhatja az ügyletet)

(feltevés: a spot piaci árfolyamtól eltekintve minden más tényező változatlan)

A lehetséges kimenetek száma végtelen, és az alábbiakban bemutatottaknál szélsőségesebb értékek is előfordulhatnak.

spot árfolyam két hét múlva (EUR/HUF)	pozíció piaci értéke (HUF)
270	2 050 000
300	-950 000
330	-3 950 000

néhány lehetséges lejáratkori kimenetel pénzügyi eredménye

A lehetséges kimenetek száma végtelen, és az alábbiakban bemutatottaknál szélsőségesebb értékek is előfordulhatnak.

lejáratkori árfolyam (EUR/HUF)	alapkítettség treasury ügylet nélkül (HUF)	treasury ügylet önmagában (HUF)	alapkítettség treasury ügylettel, fedezeti pozíció (HUF)
270	$270 * 100\,000 = 27\,000\,000$	$(291 - 270) * 100\,000 = 2\,100\,000$	291 * 100 000 = 29 100 000
300	$300 * 100\,000 = 30\,000\,000$	$(291 - 300) * 100\,000 = -900\,000$	
330	$330 * 100\,000 = 33\,000\,000$	$(291 - 330) * 100\,000 = -3\,900\,000$	

ügylet előnyei

- jövőbeli deviza eladási tranzakciók árfolyama előre rögzített (amennyiben a swap ügylet közelebbi lába szintén határidős ügylet (forward starting swap), akkor a devizavétel árfolyama is előre rögzített)
- a devizacsere ügylet távolabbi lábán teljes mértékű védelem a forint bármekkora mértékű erősödése ellen
- az esetleges árfolyamnyereség nagysága korlátlan (önmagában a treasury ügyleten)
- költségmentes, külön díj nélkül köthető
- ha a treasury ügyletre már nincs szükség, az ügylet egy ellenirányú kötéssel (határidős EUR-vétel az eredeti ügylet lejárat napjával megegyező lejárat napra) bármikor lezárható nettó elszámolással lejáratkor. Illetve amennyiben a devizacsere ügylet közelebbi lába sem került még lezárásra, úgy az ügylet zárása ellentétes irányú devizacsere ügylet kötésével történik. Ez nyereséghez vagy veszteséghez vezethet, az aktuális piaci helyzettől függően.

ügylet kockázatai

- amennyiben már csak a devizacsere ügylet távolabbi lába él, akkor a cég gyakorlatilag egy határidős ügylettel rendelkezik. Ez esetben a cég a határidős árfolyamnál magasabb lejáratkori árfolyamszintek esetén is köteles a határidős árfolyamszinten konvertálni devizabevételét, azaz árfolyamvesztést realizál. Az esetleges árfolyamvesztés nagysága elméletileg korlátlan.
- ha a cég a futamidő során ellenirányú kötéssel (határidős EUR-vétel az eredeti ügylet lejárat napjával megegyező lejárat napra) lezárja az ügyletet, vesztesége keletkezhet
- amennyiben a devizacsere ügylet mindkét lába nyitva van, abban az esetben mind a közelebbi, mind a távolabbi lábon fut kockázatot abból fakadóan, hogy a swap pontok megváltozhatnak, melyet

részben a piaci árfolyam, részben a kamatkülönbözet, részben pedig a lejárat dátum(ok)ig hátralévő futamidő befolyásol, tehát közvetett módon árfolyamkockázatot is fut. Ebben az esetben az ügylet zárása egy ellentétes irányú devizacsere ügylet kötésével történik, melyen a cégnek vesztesége keletkezhet.

- a devizacsere ügylet piaci értékének alakulását befolyásolja a spot árfolyam, a két deviza adott futamidőre vonatkozó kamatszintjei és ezek különbsége, a bázis swap nagysága és az ügylet lejáratáig hátralévő napok száma. A piaci likviditás csökkenése a piaci árrés növekedését okozhatja, ami szintén negatívan hathat a pozíció piaci értékére.
- a piaci érték változásából adódóan a cégnek akár átmenetileg, akár tartósan pótfedezet-nyújtási kötelezettsége keletkezhet, amely negatívan hathat a cég likviditására és szolvenciájára. Rendkívüli piaci körülmények esetén (pl. pénzügyi és egyéb válság) a piaci érték olyan szélsőséges értéket vehet fel, hogy ennek biztosítékkal történő lefedése akár a cég fizetéseképtelenségét is okozhatja. Továbbá, amennyiben elmulasztja a pótfedezet-nyújtási kötelezettség határidőben történő teljesítését, az a nyitott pozíciók zárásához, ezáltal azonnali veszteségrealizáláshoz vezethet, ami szintén hátrányosan befolyásolhatja a cég likviditását és szolvenciáját.
- egyéb, nem kizárólag az itt ismertetett termék sajátosságaiból fakadó, hanem egyéb tényezőkből adódó kockázatokat a K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/b. kockázatok című fejezete tartalmazza

a termék felépítése

A termék egy spot és egy határidős ügyletből, vagy két határidős ügyletből épül fel. A K&H Treasury piaci kockázatkezelési kézikönyv I/c. 5 alaptermék című fejezet határidős devizaügylet részében leírtak részben a jelen termékre is vonatkoznak.